慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	Irving Fisher; “The Theory of Interest”
Sub Title	
Author	気賀, 健三
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1932
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.26, No.1 (1932. 1) ,p.139- 157
JaLC DOI	10.14991/001.19320101-0139
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19320101-0139

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

體に對する個の意味を見出し、發展の發端と終局とを理解することに其の力を注がしめたのであつた。「吾々の意味深き人生の多樣性を統一的に理解すること」(7)を追ひ求めたのであつた。歴史を内面的に解せんとして、最高の統一から全體を見ることは、以上の如くして、ヴィンデルバントによつて成し遂げられたのであつた。そして又彼の哲學が價値概念によつてオリエンテイレンされるものであることは、此の歴史哲學に對する瞥見を以て十分に窺ひ得るところであらう。

猶、例へば價値に就て、妥當に就て、(8)或は「個性の最も卓越した點は藝術的に體驗されるのみ」(9)と云つたところに就て、述ぶべき多くのことを筆者は持つ。然かもヴィンデルバントの歴史哲學の一斑を描くことを以て本稿の目的は充ち足りるとするが故に、彼の理説は決して以上述べ來つたもののみでないことを、當然のことながら附言して此の稿を終りたく思ふ。

（1）此の價値は絶對的妥當を形式とする價値である。

（2）謂ゆる二世界説の成立は、ここに胚胎するのであるが、本稿に於てこの記述は省略する。

（3）Windelband, Einleitung. S. 349-50.

（4）Windelband, Einleitung. S. 350.

（5）Windelband, Einleitung. S. 332.

（6）Windelband, Einleitung. S. 19.

（7）Rickert, Windelband. S. 20.

（8）Vgl. Georg Daniels, Das Geltungsproblem in Windelbands Philosophie. 1929.

（9）Vgl. Windelband, Einleitung. S. 63.

（六・十一・二十八・稿了）

Irving Fisher; "The Theory of Interest"

氣賀健三

亞米利加のエール大學教授アービング・フィシャー氏は一九三〇年 "The Theory of Interest" (註一)なる一書を著して之を世に問ふた。此書は嘗て一九〇七年同じ著者に依つて "The Rate of Interest" (註二)の題名の下に著されたる書物の改訂版とも言ふ可きものである。氏は舊著に對して加へられたる種々の批評に鑑み、新著に於て此等の批評に答へて以て氏の説に對する誤解や疑惑を一掃すると共に、新に豐富なる材料を以て新に其學説を一層明瞭に敍述せんと試みたのである。

註一　The Theory of Interest, 1930, Macmillan C. New York

註二　The Rate of Interest, 1907, Macmillan C. New York

惟ふに資本又は資本利子なる言葉は吾人の日常の經濟生活に於て頗る頻繁に然かも頗る漠然と用ひらるゝ言葉の一つに屬するものであるので、經濟學に於て用ひらるゝ資本の概念に就て、古くアダム・スミスの昔より夥しき論爭の渦が之を取卷いて居る。

フィッシャーは其新著の序論(第一部)に於て先づ、以下に論ぜらる可き資本並に利子歩合の概念を定義して其理論的出發點を明確に規定する。(第一章―第三章)、次いで第四章から第九章まで（第二部）は其重要題目たる利子歩合の決定に關する理論的説明に充てられて居る、之に次いで第十章よ

り十四章に至る第三部は前第二部の數學的表現である。フィッシャーは代數學的或は幾何學的の說明に依つて理論的說明の了解を便ならしめて居る。最後に第四部（第十五章―第二十一章）は如上の本論に關する補充的議論とも看做すべきもので、經濟學に於ける利子の地位、利子步合と物價並に貨幣の關係其他氏の利子論に對する反駁の應答などが述べられて居る。

さて翻つて、第一部より氏の所論を紹介せんに、氏は資本の概念をば所得（Income）の概念より引出し、以て之を純個たる價値概念と解釋する。資本と所得とに關する氏の議論は既に氏の別箇の著書"The Nature of Capital and Income" 1906 に於て詳論された所であつて本書に於ては、其序文に言へる如く唯當該著書を知らざる論者の爲に特に其要點を摘んで之を卷頭に附加したに過ぎぬのである。今之を略說すれば、氏は先づ出發點たる所得を分析し、「心理的所得、享樂又は主觀的所得を以て其最も根本的な意味に於ける所得と爲して居る（三頁―五頁）此心理的所得は如何にして生ずるかと言へば、其背後には所謂る客觀的所得、又は實物所得、即ち消費財の給附の總體、又は外界に於ける最後の物質的の出來事が存するのを見るのである」（六頁）。此等の外部的出來事は種々雜多な無數の物より成立つて居るから其の大さを直接に計ることは出來ない。大さの觀念を得る爲には更に一步溯つて生計費に達せねばならぬ。實質所得を貨幣で表現せる費用、換言すれば、吾人が費消する物に對して支拂はれたる金額といふ概念を得るに至つて初て一定の大さを解することが出來る。併し生計費に依つて測定せらるゝ實質所得は換言すれば吾人の貨幣支出に外ならぬ。吾人は更に一步溯つて、各消費者が生計費を償ふ爲に受領する金額、即ち貨幣所得に至らねばならぬ。此最後の貨幣所得こそ、通例所得と呼ばれる所のもので、それは受領せられたる一切の貨幣で、直ちに費消せらるゝものも、將た又節約の爲に直接の費消を延期せらるゝものも等しく其中に包括せられて居る。（十頁）即ち貨幣所得の中消費せらるゝ部分は實質所得であり、節約せらるゝ部分は投資と爲るのである。投資とは何であるか。投資とは直接の消費を將來に延期することに外ならぬ。然らば將來の爲に延期せられたる所得は如何に用ひらるゝかと言へば、現在よりも寧ろ將來に於て所得を齎らす物（Capital wealth）の購入に用ひらるゝ事と爲るに相違ない。實質上の意味に於ける資本財は畢竟斯くの如き所得を齎らす淵源となるもの一切を包含する。けれどもフィッシャーに據れば吾人が通例資本と言ひ或は所得といふ場合には、斯くの如く一定時期に於ける一定量の富として、或は又一定期間を流れる給付の流として之を解せずして、其給付の流の價値を略して所得と言ひ、一定時に存在する富の價値を稱して資本と言つて居るのである。（四五七頁）然らば資本價値とは何であるか、それは言ふまでもなく所得の淵源としての價値に外ならぬ、其價値は如何にして定めらるゝか。それは將來に於て當該資本財より齎らさる可き所得の流の高低如何に依つて決定される。略言すれば「資本とは割引されたる、又は資本化されたる將來所得」に過ぎぬ。（十二頁）而して所得と資本との間に立つて此割引又は資本化の橋渡しの役目を演ずるものが即ち利子步合である。フィッシャーは利子步合を定義して曰く「一年後に入手せらるゝ資金の言葉で表したる、一定期日の資金に對して支拂はるゝ所の割增率」であると。（十三頁）而してフィッシャーの此新著書の目的は、此利子步合が如何にして決定さるゝかを明にするにあるのである。

資本を以て資本價値と解し、利子歩合を以て、現在所得と將來所得との取引に際して現在所得に對して支拂はるゝ割增率と說き、以て利子をばあらゆる所得を總て包括するものと主張することは、從來一般に流布され來たつた所の古典學派の之に關する理論と著しい對立を來さしむる。即ち古典學派に據ればアダム・スミスに在つても、或は又ジェ・エス・ミルに至つても、資本は極めて狹い技術的意味に解釋せられ、社會の所得は利子・地代・賃銀並に利潤に分配せられるものと論ぜられた。而して資本の定義に就ては許多の缺點が指摘せられ、其解釋の困難は廣く知られたる事實である。フィッシャーは利子の性質並に分配論に於ける其地位が正統學派に依つて明瞭に了解せられて居らぬと非難し、地代も利子も共に、同じ所得を測定する二つの異つた方法に過ぎぬと言つて居る。フィシャーに據れば古典學派の誤りは唯一の根本的出發點として所得を見ることをしなかつた點に在る。或財貨の一單位當りの產出額としての所得を測定すれば地代の概念が得られ、此同じ產出額を資本價値に對する或割合として見る時に利子の概念が導き出される。（三三一頁）社會の最終の享樂所得は一切の價値の引出さるゝ根本的事實であり、と看做され、而して此所得は總て資本財（Capital wealth）から流れ出て來るのである。從つて資本財の中には所謂る生產要具は勿論土地並に勞働の何れも包含されるのである。同樣に所得全體を意味する所の利子の中には地代のみならず賃銀も同樣に包含されることに爲る。即ち勞働者の所得と雖も機械や土地の所得と同樣に之を資本化することが出來るのである。（三三二頁）

古典學派に於ける如き技術的な資本概念から離れて、或る價値の大さを示す所の抽象的な價値概念として資本を見るものは獨りフィッシャーのみではない。其他の亞米利加の學者例へばクラーク（Clark, Distribution of Wealth）ヴブレン（Veblen; The Theory of Business Enterprise）等に依つても明にされた所である。而して斯樣な考へ方がアダム・スミス以來の、現實と矛盾多き資本解釋に抗して、新しき資本概念の發展の途を拓いた功績は注目すべきである。（Julius Neubauer. Die Entwicklung des Kapitalbegriffs und seine Beziehung zu Vermögen, *Schmollers Jahrb.*, 55 *Jahrg. Heft.* 3 參照）學說史上から觀れば、資本とは生產されたる生產財と解せらるゝのが通例である。此定義は、同じ物質的生產要素たる土地が再生產し得ざるものなるに對して、資本が土地並に勞働によりて生產さるゝ二次的生產要素たることを示すものである。併し斯くの如き意味の資本は必しも今日の實際の用法と合致せぬ。例へば或企業當事者の有する資金が或は土地に或は建物其他の生產要具に或は勞働賃銀に充てられやうと、吾人は敢て之を考慮することなく、一概に當該資金をば資本と解する。換言すれば資本とは生產手段の購入に投ぜらる可き貨幣額と解せられるのである。從つて出產當事者の立場から見れば天與の土地と人工の生產財とを特に區別する必要は殆ど感ぜられぬのである、要は唯、各種生產手段の貨幣價値を比較して其中より取捨採擇することである。

加ふるに、生產財の意義をば、技術的な加工變造運搬等に依る或他物の效用增加に求めることも亦現實と矛盾する。例へば飲食店の料理人が調理要具を用ひて料理を調味する場合に其調理要具を生產財即ち資本と解することは何人も首肯するけれども、家庭の主婦が同じ道具を用ひて料理を調味しても其要具を生產されたる生產財と看做すことには躊躇するであらう。此樣な場合の相違は何

處に在るかと言へば、前者に在つては生産財が營利の爲め、即ち貨幣價値の增加又は獲得の爲に充用されて居るのに對し、後者に在つては何等營利上の目的が存して居らぬことに在るのである。

之に由つて觀れば、資本概念の技術的解釋が實際社會に於て用ひらるゝ概念と幾多の矛盾衝突を來たす可き次第は之を想像するに難くない。

斯かる資本概念から全然離れて、資本を以て資本價値と解し、或所得の流を齎らす（即ち、貨幣價値の獲得を意味する）所の生産財を總て資本財の中に編入せしむることは、正しく如上の困難より免れ、以て明確な資本概念を規定する一方法たるを失はぬ。資本といふ言葉程經濟學上の術語として曖昧なるものは無いとは幾多の學者の實感である。（L. B. Birk; "Realkapital contra Privatkapital" *Wirtschaftstheorie der Gegenwart* III Bd. S. 181. Palgrave; "*Dictionary of Political Economy*" Vol. I. 參照）ノイバウアーは、スミス、リカードー、ミルを始めとし、ワグナー、ジード、マーシャル等の說を擧げて、此等の諸學者が資本の技術的概念を如何に實際と調和せしむ可きかに苦心したことを述べて、而してフィッシャーやベブレンの解釋が實際上の資本概念と更に一層完全に調和することを認めて居る。一度び資本財と資本價値とが對立せられ重心が前者より後者に移されゝば、資本財の具體的形態は一切之を無視することが出來る。此資本概念を理論的に一層深めて之に依つて實際の企業社會に於ける資本の說明に調和を與へたのはベブレンであるとノイバウアーは言つて居る。が要するにフィッシャーが資本を資本價値概念と解して古典學派の舊き概念より脫したことは一つの卓見と言ふべく、利子論の出發點に於ける氏の此基礎概念は其利子論に於ける特に注目すべき特徵の一つを爲すものであらう。

それから、又フィッシャーの資本並に所得の概念に就て論ぜらるゝ他の一つの事柄は氏の所謂「心理的所得」に就てゞある。既に述べた如く、氏に據れば一切の經濟的活動は享樂所得に向つて行はれる、而して人間の投資（investing）と費消（spending）とは唯、程度の差あるのみであつて、それは支出と享樂との間に經過する時間如何に依存する。投資とは今後に延期せらるゝ享樂の爲に貨幣を支拂ふことであり、費消とは即座に生ずる享樂の爲に貨幣を費すことである（九頁）。

或學者は投資と費消との相違が單に心理的所得の延期のみに存すると爲す說に反對して曰く（Gottfried Haberler; Irving Fisher's "Theory of Interest" *The Quarterly Journal of Economics, Vol. XLV. May 1931*）「投資は屢〻快樂の感情を伴ひ即座に心理的所得を齎らすことがある」（同書五一六頁）と言ひ、其例として財寶の蓄積を喜ぶ守錢奴の例を擧げ、又他方に於て「延期せられた享樂を含む所の費消行爲」を想像し得ると言つて苦い藥を飲む病人の例を擧げて居る。更に又或著者は食糧を買つて之を消費することは人體への投資と見ることが出來るではないかとフィッシャーに質問して居る。此等の議論は正しく貨幣價値と直接關係の無い心理的所得を基礎とするフィッシャーの所得論の弱點を突けるものであらう。ハーベルラーは investing と spending に關するフィッシャーの定義が失敗であると論じ、spending の代りに consumption なる概念を持つて來る。而して investing や consumption の概念にフィッシャーに於ける如き快樂感の問題を全然論せぬ樣に說明せんと試みる。筆者は今茲に此等の問題を論ずる餘裕を持たぬ。唯、問題を紹介し提供するに止めること

に就て讀者の宥恕を乞はねばならぬ。

資本、所得並に利子歩合の概念を明瞭にしたる後に來るものは本書の主題たる利子歩合決定の問題である。

利子は一般の價格理論と等しく、一部分主觀的要素、一部分客觀要素に依存して居る。主觀的要素とは限界的欲望の一種即ち將來財に對する現在財の限界的選擇率――此選擇を價値時差（time preference）又は人間の翹望（human impatience）と呼ぶ――であり、客觀的要素は即ち投資機會（investiment opportunity）である。（六一―六二頁）

フィッシャーは投資機會に關する議論を後章に殘して先ず翹望より說き始める。一個人の翹望の程度は先づ第一に其所得に依つて異なる。詳言すれば、第一に期待せらるゝ所得の大さ、第二に期待せらるゝ所得の時間的形態、即ち所得の流が不變であるか、或は遞減又は遞增する流であるか、第三に其構成要素即ちそれが或は營養物、或は被服、或は娛樂品等々より成るか、第四に其確實性、即ち危險の程度如何に依存する。翹望は更に各個人の人格如何に依つて異なる。人格的要素は之を分けて、一、先見の大小、二、意思の强弱、三、消費の習慣の程度、四、人生の長短、安危、五、利己心の强弱、六、虛榮心の高低等とする。（以上第四章）

次に斯く各人それ〴〵異なれる所の此翹望の程度即ち時間選擇率が如何にして市場に於て單一の利子歩合を形成するに至るかが問題と爲る。フィッシャーは之を三階段に分けて說明する。第一の階段に於て氏は完全なる先見、即ち各個人の所得の流が將來に亙つて完全に知れて居ることを假定し、更に貸借に依る以外、所得を變更する機會が全然無いことを假定する。即ち當該社會に於てはあらゆる資本財が一定不動の儘の有樣で居るのである。

各人は、それ〴〵の翹望の程度に從つて、市場利率の如何に應じて貸借を行ひ、結局、各自の限界的翹望度が均一となり市場利子歩合と一致する點に於て、平衡狀態が生ずる、換言すれば市場利子歩合は貸附と借入とが各期間に就て丁度相等しくなる樣な高さに定まることに爲るのである。（以上第五章）

第二の階段に在つては（第六―八章）第一の階段に於ける二番目の假定が放棄され、各個人の所得の流は、一定したものでなくなる。即ち或る資本財の所有者は、唯、一方面のみに其用途を制限さるゝことなく、種々なる用途に充てることが出來、此用途に從つて各人はそれ〴〵選擇自由なる所得の流（optionale income streams）を得ることが出來ることに爲る。之をフィッシャーの例に從つて現はせば、或土地は森林、耕地又は鑛山として用ひらるゝに應じてそれ〴〵別箇の所得の流を齎らし、該土地所有者は、選擇自由なる所得の流を持つことに爲る。フィッシャーは茲に、利子歩合決定の客觀的要素たる投資機會を提出するのである。其處で各人は二重の選擇を行ふことに爲る、即ち第一に多數の選擇自由なる所得の流の中から一つを選擇し、第二に前述の階段に於ける如く、貸借に依つて最も望ましい時間的形態を有する所得の流を選擇する（一二五頁）。

投資機會の問題は利子歩合の決定に新しい未知數を加へることに爲る。蓋し利子歩合は選擇せらるゝ所得の流の範圍如何に從つて影響されるからである。此投資機會に關する原則こそ古くよりあ

らゆる利子論に於て承認され且つ又最も激しき論爭の根元と爲つた所のものである。

投資機會の選擇を支配する原則は何であるかといふに、各人は、一切の選擇自由なる所得の流の中かに市場利率で資本化することに依つて最大の現在價値を有すると認められる所のものを選擇するといふことである。費用に對する收益の率即ち利廻りの原則に依つて之を表現すれば、各人は爾餘の所得の流と比較して、市場利子歩合に等しいか又は之より一層大なる利廻りを產む所の所得の流を選擇するのである。（一七五頁）斯くして選擇されたる所得の流は、各人の時間選擇に從つて貸借を通じて時間的に平均する樣に調節せらるゝのである。

投資機會に關するフィッシャーの議論は、氏自身の言へる如く、（一八一頁）此新著を刊行するに當つて、最も重要視せるものゝ一つである。舊著「利子歩合論」に於て氏は一般に「Impatience theory」の創始者であつて利子發生の客觀的要素を無視するものであると誤解されたのである。氏は新著に於て斯る誤解を一掃せんことを願ひ、投資機會の分析を綿密に行ひ、若し何等かの獨創性が認めらるゝとすれば、それは客觀的要素の內にあるであらうと自負して居る。（一八二頁）

フィッシャーに於ては、投資機會の實質を爲す所の資本財の生產力は、一つの經驗的事實として認められて居る。現在の享樂を延期して將來の所得を待つこと、換言すれば、ベーム・バヴェルクの所謂る迂廻的生產方法が何故に產出額の增大を齎らすかはフィッシャーに依つて說明されて居らぬ、フィッシャー自身の直接の言葉を取つて見れば、「吾々の現實の世界に於ては、若し現在の所得が將來の所得の爲に犧牲に供されるとすれば、之に依つて確保せらるゝ將來の所得は犧牲に供さるゝ現在の所得よりも一層多いといふ樣な狀態の下に、吾人の選擇が置かれて在るのである。即ち吾人が環境から取出し得る所得は……固定せる一定量ではない。……否な自然の再生產力は頗る强大である。穀物や動物の成長は屢現在よりも將來に對して遙に豐富なる供給を爲すことを可能ならしめる。……換言すれば自然の生產力は利子歩合を維持すべき强い力を有してゐる。自然は人間に向つて、些細な現在の費用で多くの將來の富を得る數多の機會を提供してゐるのである」（一九二頁—一九三頁）

けれども斯くの如き單なる物質的生產力が直接に利子歩合の高低を決定するものとはならぬ。斯樣な說は既にベーム・バヴェルクに依つて素朴生產力說として其不當を完全に證明されたものである。吾々が利子發生の要素として問題にするものは、物質的生產力其物では無くて其價値收益である。例へば、年に一エーカー當り百樽の林檎を產出するといふ物質的生產力其物は、當該土地が其價値に對して如何なる收益率を擧げるかの說明とは爲らぬ。當該果樹園の價値收益を知る爲には物質的所得（百樽）と資本財（果樹園）とを共通の價値標準に通分せねばならぬ。若しも純收益の價値が五千弗であり、土地の價値が十萬弗であるとすれば後者に對する前者の比率即ち五分が價値收益の率である。此價値收益の率は即ち利子歩合である。（五四頁）「素朴生產力說が看過した所の重大なる事實は果樹園の價値が其收益の價値より獨立せるものでは無い、といふことである。……。」

「資本が所得を生むといふ說明は物質的意味に於てのみ正しいが、價値の意味では正しくない、換言すれば資本價値は所得價値を生むものでは無いのである。否な之と反對に、所得價値が資本價値を生むのである」（五四—五五頁）。前例を取つて觀れば、果樹園が十萬弗の價値がある故に年收益が

五千弗あるのでは無くて、年純收益が五千弗の價値を有するが故に、利率を五分とすれば果樹園は十萬弗の價値があるのである。之を要するに、吾々は曩に述べた如く、資本と所得との價値を論じて居るのであつて、其際兩者の因果關係は物質的數量を取扱ふ場合と正反對の關係を有するのである。（五五頁）吾々は利子歩合を論ずるに當つて、實質的の資本財より離れて、資本價値を表示する所の所得の流の價値に注目の焦點を置かねばならぬのである。（九一頁、第十一節）

さてフィッシャーは此物質的生産力の要素の説明に就て苦心の結果、投資機會なる言葉を用ひたのであるが、此要素に關しては既に逝けるベーム・バヴェルクとの間に今尙ほ解けざる論爭が存して居る。ベーム・バヴェルクは其大著 "Kapital und Kapitalzins (Vierte Aufl. 1921) の第二卷に於て自身の所謂る時差説を説明して居る。其説く所に依れば、利子發生の原因は三つに分たれ、第一に將來に對する相對的の供給過剩第二に將來に於ける欲望や財貨の輕視、第三に將來財に對する現在財の技術的優越――所謂る迂廻的生産方法に依る收益增大――が擧げられる、フィッシャーがベーム・バヴェルクの根本的認識と看做す所のものは此第三の原因である。第一と第二の原因は、フィッシャー自身認める如く、自己の利子歩合の説明の第一の階段に於て別の言葉に依つて説かれて居る。フィッシャーは曩に舊著「利子歩合論」に於て此第三の要素に就て論じ、ベームは "Kapital und Kapitalzins" の第二卷 Exkurse (Vierte Aufl. 1921) に於て之に答へ、而して「フィッシャーは此點に於て言葉を弄んで居る樣に見える。氏は、言葉をば、余の議論に於て用ひられ意味せられたものと異なつた意味に用ひ且つ又異つて解釋し、而して論爭の對象を他に移した觀がある」と言つて居る。然るにフィッシャーは此新著「利子論」に於て、「ベーム・バヴェルクは、余の批評に答へる爲に其著書と補遺（ベーム・バヴェルクの前掲書）の第三版に於て幾多の紙數を費せるにも拘らず、余が上に述べたる主要議論に影響するが如きものを其解答の中に全く見出すことが出來ぬ」（四八三―四八四頁）と言つて居る。今茲に兩者の議論に就て説明を施すことは、フィッシャーの新刊書の解説を目的とする本論には餘り適して居らぬかも知れぬ。唯、フィッシャーの説の意義を了解する爲に之が簡單な輪廓を知ることはあながち無用ではあるまい。

フィッシャーの言ふ所に依れば、ベーム・バヴェルクは所謂る將來財に對する現在財の技術的優越性をば利子發生の獨立の一要素として説明することに失敗して居るといふのである。ベームは巧に選ばれたる迂廻的生産方法の生産力增大より此要素を導き出して居るけれども、彼の説明に於ては、現在財の技術的優越といふことは、常に必ず他の二つの原因即ち將來財の供給過剩と將來財の輕視とが附隨して居る。ベーム・バヴェルクが精密な表を作つて此技術的優越を獨立の要素として證明せんとした試みは全く失敗で其結論は、反つて此技術的優越が全然存在せぬことに爲る、此表に依つて説明せらるゝ所は、將來財に對する現在財の優越が、實に此生産的なる迂廻的生産方法に基くものでなくて他の二つの要素に基くものであることであると言つて居る。（四七八頁）

之に就てベーム・バヴェルクは答へて曰く、「或一定の事情（吾人の場合にはより長き生産方法の收益增大性）が一定の結果に對する獨立の原因であり得るか何うか否かは――同じ結果を齎らす他の充分なる原因が作用する場合に於ては、其結果が當該事情なくしても亦生じ得るといふことに依つ

て之を證明し又は反駁することは出來ぬ。（――雨が鋪道を濡らすといふ主張をば・・・雨なくしても尙鋪道を濡らし得るといふ證明に依つて反駁することは正しく不可能である。）」と（Exkurse; S. 273）而してフィッシャーの攻擊の的と爲れる表の中に第一第二の兩要素を包含したことに就ては、此兩素が日常生活に常に働いて居るからして、唯、例を一層實際に近からしむる爲め、即ち全く說明の便宜上の爲に之を考慮に入れたのであつて、證明力を增大する爲に選んだのではないと辨解して居る。今此等の論爭の具體的內容に立入つて兩者の主張の跡を尋ねることは筆者の爲すべきことではない。吾々は唯、兩者の爭が說明の方法に其端を發することを推定し得れば足りるであらう。ベーム・バヴェルクも、フィッシャーと同じ樣に迂廻的生產方法が槪して一層生產的であるといふ生產力說に其礎を置き、之を經驗的の事實として種々の實例に據り力をこめて說明して居るのである。

而して他方、ベーム・バヴェルクの說を以て自己の理論の基礎を形成するものとして之を尊敬せるフィッシャー自身も亦、ベーム・バヴェルクとの如上の論爭の最後に次の樣に語つて居る、「ベーム・バヴェルクが無益にも探求せる「技術的」性質を正確に公式化せんとして失敗せる其失敗に關する最も興味ある點は恐らくそれが氏の想像せるよりも實際に於て遙に簡單なものであるといふことであらう」（四八四頁）と。而してベーム・バヴェルクが其表の第一欄に擧げた所の、迂廻的生產方法より生ずる生產物の數量を表はせる數字のみを以て、此「技術的」性質が充分に說明し得られると說いて居る。蓋しベーム・バヴェルクは其表の中に此欄の外に他の二要素より生ずる所の、將來財に對する限界は評價價値の遞減を表はす數字を同時に擧げて居るのである。

之を要するに、フィッシャーの庶幾ふて居る如く、其說に何等かの獨創性が認められるとすれば、それは、其說が投資機會を精確に分析し、翹望と機會と所得とを調和せしめ、而して利子決定の客觀的要素の表現方法に新しき道を提供した點に在るであらう。

さて、以上の第一の階段と第二の階段とに於てフィッシャーは、各人各樣の主觀的時間選擇率と、あらゆる種類の大さを示す所の選擇自由なる所得の流とよりして如何に均一なる市場利子步合が形成せらるゝかに就て其根本原則を說明したのであるが、此二つの階段の何れに於ても、將來の所得の確實性が想定されてゐる。所が第三の階段に於ては（第九章）此危險の要素が導入され、其利子論は實際生活に一層接近する樣に述べられるのである。危險を考慮する結果は、從前の均一なる市場利子步合の觀念が放棄せられ、危險其他の所謂る經濟的摩擦に應ずる各種各樣の利子步合が出現するに至るのである。此第三の階段は、單に利子論本來の問題に伴ふ附屬的問題として前二段程、重要視せられて居らぬ。理論的分析の見地よりすれば、現實に何が生ずるかより、一定の假定の下に何が生ずべきかの形式的說明の方が一層有意義なのであるとフィッシャーはいふて居る。

以上の三階段に依つて、フィッシャーは利子論の理論的說明を完了し、次に數學的表現に依り、最初に幾何學を通じ（十章―十一章）次に代數學を通じ（十二章―十四章）同じ理論を說明して居る。

既に知れる如く、フィッシャーは經濟學上の問題の說明に數學的方法を用ひる者としてワルラス（Walras）、パレト（Pareto）、エッヂワォース（Edgeworth）等と並び稱される人である。彼は經濟學に於て生ずる混亂の大部分が、公式化の缺乏に其原因を有するものと考へ、而して此混亂は、數學的方

法に依り、獨立方程式の數と未知數の數とが一致することを證明することに依つて解決されると言ふてゐる。吾々は此主張が此書の第十一章並に第十三章に於て正しく裏書されたるを見出すのである。

伊太利、ボロンニヤ(Bologna)の大學教授ベッケオ(Vecchio)博士はフィッシャーの著の此部分を以て最も價値ある寶玉であるとさへ評して居る。(*Weltwirtschaftliches Archiv, 1931, Jan. Heft. I.*)

惟ふに、フィッシャー教授の著書は、其外觀即ち其論理的構造に於ては完全無缺に近きものと言ひ得るであらう。氏の想像せる假定を一度び承認せんか、氏の結論も亦同じく之を承認せねばならぬ。其推理の正確なることに於て、將た又其叙述の巧妙なることに於て、パーゼルラーが、之を評して一個の鑄型に欽められたるが如しと言つたのは蓋し適評である。(*Quarterly Journal of Economics, Vol. XLV. May, 1931*) 從つて若しフィッシャーの學說を攻擊する意味の下に之に批評が加へられるとすれば、其問題は、專ら氏の抽象的假定と、經驗的事實との一致の程度に存するに相違ない。氏の新著の第十五章以下第二十一章に至る、所の第四部は「追加的論叢」なる題目の下に、主として此種の問題を論じたものと解することが出來る。

最初の第十五章には、經濟學に於ける利子の概念の地位が說かれて居るが、之に就ては既に曩にフィッシャーの利子論の基礎としての資本並に所得の概念を說明するに當つて大體述べて置いた。第十六章には、利子歩合に及ぼす發明發見の影響が述べられ、第十七章には現實の經濟生活に於て絕えず生起する所の消費貸借並に生產資本の貸借に就て、或は又長期並に短期の信用等に就て、自己の利子學說が如何に適切なる說明と爲り得るかを明にせんとして居る。更に次章に於て、フィッシャーは二三の實際上又は假定上の例を取り來つて同樣な說明を加へ、其學說の基礎を固くすることに努めて居る。貨幣並に物價に對する利子の關係を說明する第十九章はフィッシャーが最も苦心を注いだ部分の一つに屬するものである。氏は此處で其得意とする數學的方法を利用し、物價の變動を利子歩合の高低との關係をば「新しい嚴格な統計的分析方法」(Preface xi) に依つて研究して居る。「斯る嚴格な統計的研究に依つて確め得た結果は何であるかといふに、利子歩合は物價の變動と同じ方向に變動し、其相關係數は其變動の影響が數箇年間の遲延を想定せらるゝ時に最も高い價値を得るといふことである。

此結論に對するハーベルラーの批評を聽くに、氏は、物價と利子歩合の比例的關係に關するフィッシャーの根本的命題が、既にウィクセル (Wicksell; "Geldzins und Güterpreise") やミーゼス (L. (Mises; "Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel") に依て明瞭にされたものであつて、フィッシャーは此命題を繰返す以上に一歩をも出て居らぬと言つて居る。而して氏は、フィッシャーの理論が極端なる抽象より生れた假設的議論である爲に物價と市場利率との關係の如き細かい經驗的事實の說明に役立たぬのだと言つて居る。(Haberler; a. a. O., S. 513-515)

フィッシャーが斯樣に純粹の理論のみに其說明を限定することは、反面に於て所謂る制度主義 (Institutionalism) を奉ずる諸學者の攻擊する所となつた。ミネソタの大學教授マーゲット氏は此點に就て論じ、(*Zeitschrift für Nationalökonomie Bd. II Heft. 5 1931*, Irving Fishers Theorie des

Zinses）フィッシャーの舊著利子歩合論と比較して此度の新著が、銀行制度や貨幣制度の影響をば獨立の要素として之を認めたる次第を説いてゐる。例へば「利子歩合論」（一一二頁）に於ては貨幣並に信用の制度が何等獨立の要素を示すものに非ずと論じてゐるが、之に反して「利子論」に於ては（四四八頁）銀行は唯、單に根本的經濟的諸勢力の記錄者たるに止まらずして、……一つの最も有力なる獨立の勢力と爲ると述べてゐるのであるから、實際に重きを置く經濟學者のフィッシャーに對する攻撃は之に依つて著しく緩和さるべきであると述べて居る。而かも斯る訂正があるにも拘らず、フィッシャーが特に潜在的利子を論じたり（「利子論」一一七、二〇九、三八二頁）、貨幣價値と全く關係なき心理的所得をば所得と關聯せしめたりすることを指摘して（「利子論」五頁）尙「貨幣的現象」と一般經濟的現象の對立の痕跡の殘つて居ることを論じて居る。

次の第二十章では、自説と他の經濟學者 Davenport, Fetter, Seager, Böhm-Bawerk 等との間に交されたる論爭を取扱つて居る。最後に第二十一章は全卷の簡單な要約を載せてゐる。

以上に依つて、フィッシャーの新著「Theory of Interest」の紹介と其批評とを先づ述べ終えた。之を要するに、人間の翹望と、投資機會との二つの前提の下に立つフィッシャーの利子論は顯著なる獨創性を認められぬけれども、其論理的結構に於ては殆ど缺點を見出すことも出來ぬ程の完成さを示し、理論の數學的説明は論理の完全を表はす美事な證據と爲つて居る。而して其前提に關しても、生產力の要素に關するベームとの論爭は根本的な觀念の相違に在るのでなく寧ろ單なる説明方法の相違に在ることが推定され得る。若し强ひて難ずべき點を擧げんとするならば、それは所謂る「制度」の影響を輕視する傾向を示す所の極端なる抽象的假設的論法の爲に之を經驗的事實に適用するに際して人をして些か內容空虛の感を懷かしむることに在るであらう。

併し、斯樣な非難に對してフィッシャーは或は答へるかも知れぬ、斯樣な假設的條件の下に於て何が起る可きかを知るのは、眞空の假定の下に於ける投擲物が如何なる道を描くかを知るのと同樣である。氏自身の言葉を藉れば、「科學は歷史的事實の公式化に存するのである」（二二七頁）と。